ANALISIS VOLUME DAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS GLOBAL 2008 DI BURSA SAHAM INDONESIA (STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM LQ 45 DAN JII 2006-2019)

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh :

Gifferdi Venadito
125020402111005

JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2019

Gifferdi Venadito
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Email: gifferdi@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keadaan pasar modal di Indonesia, khususnya pergerkan kumpulan indeks saham LQ 45 dan JII pada sebelum dan sesudah krisis global tahun 2008. Penelitian ini menggunakan model analisis uji t berpasangan T-tes data sekunder dengan periode penelitian tahun 2006-2019. Hasil penelitian ini menunjukan hasil pergerakan saham yang signifikan pada kumpulan indeks saham LQ 45 dan JII pada sebelum krisis global maupun sesudah krisis global. Terdapat perbedaan volume dan return pada indeks LQ 45 dan JII sebelum dan sesudah krisis global 2008.

Kata kunci: pasar modal, bursa saham, krisis global 2008, indeks LQ 45 dan JII (Jakarta islamic indeks)

A. PENDAHULUAN

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Tempat perdagangan sekuritas terjadi disebut bursa efek, sehingga bursa efek adalah definisi pasar modal secara fisik. Pasar modal mempunyai peranan penting dalam menunjang perkembangan perekonomian sebuah Negara dengan melaksanakan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dilaksanakan dengan memberikan sarana agar pihak yang kelebihan dana (lenders) dapat memindahkan dana ke pihak yang kekurangan dana (borrowers). Pihak lenders akan menginvestasikan dananya ke berbagai pilihan sekuritas yang terdapat pada pasar modal untuk memperoleh imbalan (return) yang lebih besar dibandingkan nilai aset yang diinvestasikan. Bagi borrowers, dana dari lenders dapat digunakan untuk mengembangkan bisnis mereka tanpa harus menunggu hasil operasional perusahaan. Fungsi keuangan memungkinakan pihak borrowers dan lenders mendapatkan dana tanpa memiliki langsung aset riil yang digunakanuntuk berinvestas. Untuk menarik lenders dan borrowers melakukan transaksi, maka pasar modal harus bersifat efisien dan likuid. Pasar modal bersifat likuid jika penjual dan pembeli dapat bertransaksi dengan cepat sedangkan pasar modal bersifat efisien jika harga sekuritas mencerminkan nilai perusahaan secara akurat.Efisiensi pasar modal adalah salah satu indikator guna menilai kualitas pasar modal.

Istilah investasi sebagai ukuran responsiveness perolehan oleh suatu sekuritas atau portofolio terhadap perubahan-perubahan perolehan di pasar saham sebagai keseluruhan dikemukakan oleh Sharpe (1971), mengutip Treynor, dalam pembahasannya tentang artikel Fama (1971) mengenai hipotesa Pasar Efisien. Volatilitas, Beta Sharpe-Lintner-Treynor-mossin, ataupun mean-variance Markowitz-Tobin merupakan teori yang diharapkan sebagai pengukur yang sederhana tetapi meyakinkan untuk resiko.

Dalam berinvestasi khususnya pada saham, kita harus melihat dua factor yaitu faktor tingkat pengembalian saham (return) dan faktor resiko. Tingkat pengembalian saham dapat diketahui dengan persentasi perubahan yang acak (random walk) pada return saham dan diasumsikan dengan bahasa matematis sebagai mean.

Sedangkan di dalam resiko terdapat dua komponen utama yaitu resiko non-sistematis dan resiko sistematis. Resiko non-sistematis adalah resiko yang dapat diabaikan dengan pembentukan portofolio yang terdiri dari beberapa asset finansial (proses diversifikasi), sedangkan resiko sistematis adalah resiko pasar atau yang biasa disebut resiko yang tidak dapat didiversifikasi yang mana besar kecilnya tergantung pada resiko portofolio pasar. Kedua komponen utama di dalam resiko biasanya disebut total resiko yang dapat diukur dengan standart deviasi dan diasumsikan dengan bahasa matematis sebagai volatilitas, yang apabila dikondisikan pada waktu tertentu maka disebut conditional volatility. Hubungan antara mean dan conditional volatility merupakan permasalahan yang cukup penting dalam teori finansial.

Banyak teori yang menyatakan bahwa asset pricing model menggambarkan suatu hubungan antara tingkat pengembalian (keuntungan) dan resiko (kerugian). Akan tetapi hubungan empiris antara mean dan conditional volatility dari tingkat pengembalian pasar tidak bisa dilakukan. Hal tersebut sulit untuk menjelaskan seluruh perbedaan cross-sectional di dalam pengembalian return saham melalui resiko differential (Fama dan French 1996). Kenyataan yang ada bahwa hubungan time series antara return saham dan volatilitas bersifat random walk, karena return saham pada suatu titik waktu sudah mencerminkan seluruh informasi yang ada dan relevan terhadap nilai asset. Return saham berubah hanya jika ada informasi baru dan sifatnya tidak terduga.

Kemunculan informasi baru itu pun akan segera direspon oleh para investor dalam waktu yang singkat yang mendorong return saham kembali ke kondisi ekuilibrium. Penelitian yang dilakukan oleh LeRoy dan Porter (1981) mengenai volatility ratio test serta Fama dan French (1988) mengenai long horizon autoregressions, yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian adalah time varying. Walaupun masih terdapat petanyaan, " Apakah predictive regressions dapat digunakan untuk menyelesaikan permasalahn statistik?", tetapi penggunaannya telah banyak digunakan untuk mengetahui time-variation dari return saham.

B. KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal (capital market) adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan merupakan pasar yang konkret. Dana jangka panjang adalah dana yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Pasar modal dalam arti yang sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi tempat efek-efek diperdagangkan yang disebut bursa efek. Pengertian bursa efek (stock exchange) adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung. Pengertian efek adalah setiap surat berharga (sekuritas) yang diterbitkan oleh perusahaan, misalnya: surat pengakuan utang, surat berharga komersial (commercial paper), saham, obligasi, tanda bukti utang, bukti right (right issue), dan waran (warrant).

Definisi pasar modal menurut Kamus Pasar Modal dan Modal adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas. Umumnya yang termasuk pihak penawar adalah perusahaan asuransi, dana pensiun, bank-bank tabungan sedangkan yang termasuk peminat adalah perusahaan, pemerintah, dan masyarakat umum.

Hukum penanaman modal mempunyai arti yang sangat penting bagi pembangunan ekonomi Indonesia, untuk meningkatkan hal tersebut salah satu upaya adalah penetapan UU No.25 Tahun 2007 Tentang Penananam Modal. Oleh karena itu, dengan adanya Undang-undang tersebut diharapkan menjadi sumber hukum bagi pelaksanaan teknis penanaman modal baik luar dan dalam negeri. Adanya landasan hukum tersebut diharapkan dalam menghadapi perubahan perekonomian global dan keikutsertaan Indonesia dalam berbagai kerja sama internasional dapat diciptakan iklim penanaman modal yang kondusif, promotif, memberikan kepastian hukum, keadilan, dan efisien dengan tetap memperhatikan kepentingan ekonomi nasional.

Dasar pemikiran Undang-undang ini adalah bahwa investasi merupakan instrumen penting pembangunan nasional dan diharapkan dapat menciptakann kepastian berusaha bagi para penanaman modal dalam dan luar negeri untuk meningkatkan dan melanjutkan komitmennya berinvestasi di Indonesia. Hal ini sebagaimana termasuk dalam pertimbangan UU No.25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.

Badan Koordinasi Penanaman Modal, yang dipimpin oleh seorang Kepala Badan yang diangkat oleh dan bertanggung jawab langsung kepada Presiden,

bertugas di bidang kelembagaan untuk melakukan koordinasi pelaksanaan kebijakan penanaman modal, termasuk membuat peta penanaman modal Indonesia, mengembangkan peluang dan potensi di daerah dan mempromosikannya. Pada prinsipnya UU No.25 Tahun 2007 ini menggantikan UU Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing dan UU Nomor 6 Tahun 1968 tentang Penanaman Modal dalam Negeri. Inti dari muatan undang-undang ini adalah mengatur tata cara penanaman modal di Indonesia dalam rangka menumbuhkan dan pemerataan perekonomian.

Pasar modal berbeda dengan pasar uang (money market). Pasar uang berkaitan dengan instrumen keuangan jangka pendek (jatuh tempo kurang dari 1 tahun) dan merupakan pasar yang abstrak. Istrumen pasar uang biasanya terdiri dari berbagai jenis surat berharga jangka pendek seperti sertifikatdeposito, commercial paper, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU).

Lembaga-lembaga yang terlibat di pasar modal :

1. Bapepam (Badan Pengawasan Pasar Modal)
2. Lembaga penunjang pasar perdana
   a. Penjamin emisi efek
   b. Akuntan publik
   c. Konsultan hukum
   d. Notaris
   e. Agen penjual

Return Saham

Hampir semua sekuritas yang tersedia untuk inventasi mempunyai hasil yang tidak pasti dan dengan demikian mengundang risiko. Problem utama yang dihadapi setiap investor adalah menentukan sekuritas berisiko yang mana yang harus dibeli. Karena satu portofolio merupakan satu kumpulan sekuritas, masalah ini bagi investor sama dengan memilih portofolio yang optimal dari suatu kumpulan portofolio yang ada. Hal ini biasanya disebut dengan problem memilih portofolio. Satu solusi untuk problem ini dijelaskan oleh Harry M.

Markowitz pada tahun 1952, pada saat ia menerbitkan makalahnya yang terkenal dan yang dianggap cikal bakal pendekatan teori portofolio modern dalam investasi.

Pendekatan Markowitz dimulai dengan mengasumsikan bahwa seorang investor mempunyai sejumlah uang tertentu untuk diinvestasikan pada saat ini. Uang tersebut akan diinvestasikan untuk jangka waktu tertentu yang disebut holding period (jangka waktu investasi) dari si investor. Pada akhir holding period, investor akan menjual sekuritas yang telah ia beli pada awal periode tersebut dan kemudian ia dapat menggunakan hasilnya untuk dibelanjakan sebagai dikonsumsi atau diinvestasikan kembali dalam berbagai jenis sekuritas (atau melakukan keduanya).

Markowitz menekankan bahwa investor seharusnya mendasarkan keputusan pembentukan portofolio mereka semata-mata pada return yang diharapkan dan simpangan baku. Investor harus mengestimasi return yang diharapkan dan standar deviasi tiap portofolio dan kemudian memilih yang terbaik berdasar besaran relative dari kedua parameter tersebut. Return yang diharapkan dapat dipandang sebagai ukuran potensi hasil yang berasosiasi dengan setiap portofolio dan simpangan baku dapat dipandang sebagai ukuran risiko yang berasosiasi dengan tiap portofolio.

Salah satu ukuran risiko yang bermanfaat seharusnya memperhitungkan sejumlah probabilitas jelek dari suatu hasil dan besarnya. Daripada mengukur berbagai macam probabilitas dari sejumlah kemungkinan hasil yang berbeda, ukuran risiko seharusnya mengestimasi sampai tingkat tertentu dimana hasil nyata mungkin meleset dari yang diharapkan. Simpangan baku adalah cara mengukur hal itu, karena simpangan baku adalah estimasi kemungkinan perbedaan return nyata dari return yang diharapkan (Sharpe, 1995)

Mungkin terlihat bahwa hasil terbaik ukuran risiko tunggal hanya akan memberi ringkasan kasar dari kemungkinan-kemungkinan jelek. Tetapi situasi yang lebih umum yang di dalamnya prospek portofolio dihitung, simpangan baku mungkin terbukti merupakan ukuran yang baik mengenai tingkat ketidakpastian. Contoh yang paling jelas muncul saat distribusi probabilitas return portofolio ditunjukkan oleh kurva berbentuk lonceng yang disebut distribusi normal. Hal ini sering dianggap asumsi yang tidak masuk akal untuk menganalisis return portofolio yang terdiversifikasi jika periode kepemilikan dianalisis dalam waktu relatif singkat (katakan satu kuartal).

Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Indeks LQ 45 ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

Indeks LQ 45 dibuat dan diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (liquid) tinggi yang diseleksi melal ui beberapa kriteria pemilihan. Indeks LQ 45 sebagai salah satu indikator indeks saham di BEI yang dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Diantara saham-saham yang ada di pasar modal Indonesia, saham LQ 45 yang ada di Bursa Efek Indonesia merupakan banyak di minati oleh para investor. Hal ini dikarenakan saham LQ 45 memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham baik. Menariknya indeks ini hanya terdiri dari 45 saham yang telah terp ilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan dari saham-saham dengan likuiditas tinggi. Salah satu sub sektor yang masuk dalam indeks LQ 45 pada tahun 2009-2013 adalah sektor perbankan yang berjumlah 11 perusahaan. Namun setelah melalui beberapa kriteria tertentu, terpilihlah 10 perusahaan perbankan yang diantaranya, 4 bank umum milik negara dan 6 bank umum milik swasta.

Indeks JII (Jakarta Islamic Indeks)

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Invesment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal 67 Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal.

C. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Azwar (2001) mengungkapkan bahwa penelitian dengan pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data *numerical* (angka) yang diolah dengan metode statistic. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory* (penjelasan). Alasan penggunaan penelitian jenis ini adalah karena titik fokus dari penelitian ini adalah untuk menguji hipotesa yang ditetapkan yaitu bahwa diduga ada pergerakan volume dan return saham yang signifikan pada indeks LQ 45 dan indeks JII.

Uji Beda T-test (Paired Sample Test)

T-test adalah pengujian menggunakan distribusi t terhadap signifikansi Perbedaan perbedaan nilai rata-rata tertentu dua kelompok sampel yang tidak berhubungan. Adapun kasus penelitian ini menggunakan uji beda paired sample T-test. paired sample T-tes adalah pengujian yang dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan dapat diartikan sebagai sampel dengan subyek yang sama namun mengalami dua treatment atau perlakuan yang berbeda.

Uji statistik untuk pengujian hipotesis berpasangan dinyatakan sebagai berikut :

$$t = d/(sd\sqrt{n})$$

dan standart deviasi (s) dirumuskan sebagi berikut :

$$s = (\sum d^{(2-((\sum d^{2}))/n))}/(n-1)$$

Di mana :
t = Nilai distribusi t
∂ = rata-rata perbedaan antara pengamatan berpasangan
Sd = standart deviasi perbedaan perbedaan antara pengamatan berpasangan
n = jumlah berpasangan pengamatan
d = perbedaan antara data berpasangan

Langkah-langkah yang dijalankan untuk melakukan pengujian adalah

A. Perumusan Hipotesis

H_o = return, abnormal return, risiko dan aktivitas volume perdagangan dari perusahaan sampel sebelum pengumuman right issue.

H_1 = return, abnormal return, risiko dan aktivitas volume perdagangan dari perusahaan sampel sesudah pengumuman right issue.

H_0 merupakan kondisi ketika nilai return, abnormal return, risiko, dan aktivitas volume perdagangan dari perusahaan sampel sebelum pengumuman right issue sama dengan return, abnormal return, risiko, dan aktivitas volume perdagangan dari perusahaan sampel setelah pengumuman right issue. Hal tersebut menandakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara return, abnormal return, risiko, dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah right issue.

H_a merupakan kondisi ketika nilai return, abnormal return, risiko, dan aktivitas volume perdagangan dari perusahaan sampel sebelum pengumuman right issue berbeda dengan return, abnormal return, risiko, dan aktivitas volume perdagangan dari perusahaan sampel setelah pengumuman right issue. Hal tersebut menandakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara return, abnormal return, risiko, dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah right issue.

B. Pengujian statistik dengan media program SPSS versi 20,0 dengan tingkat signifikansi (α) toleransi kesalahan = 0,05
C. Kesimpulan

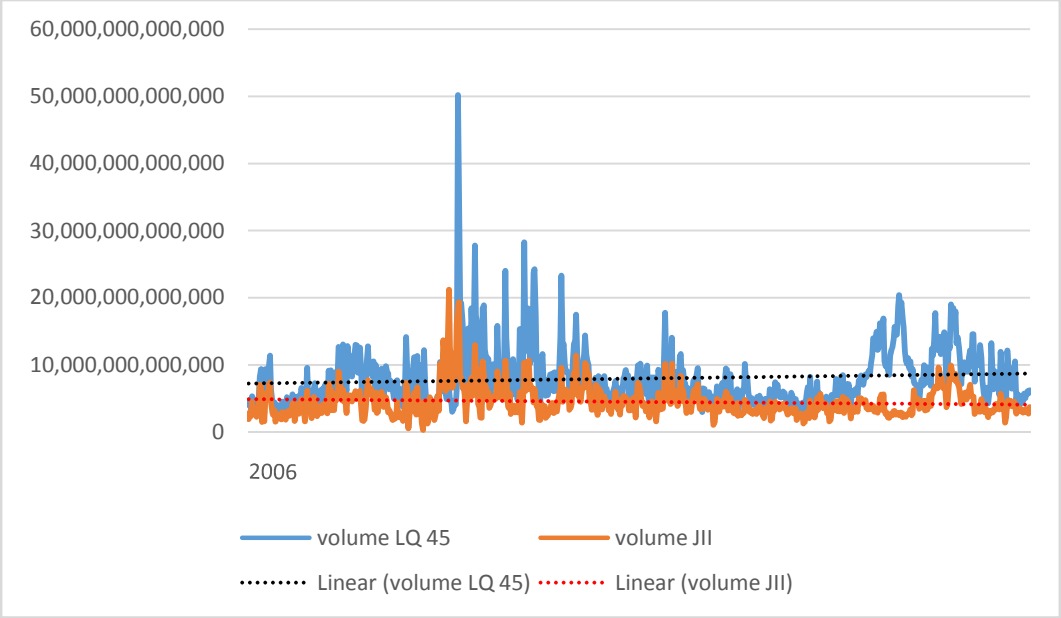
Jika nilai signifikan > 0,05 maka H_o ditermia (tidak ada perbedaan)
Jika nilai signifikan < 0,05 maka H_o ditolak (ada perbedaan)

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pergerakan Volume Saham LQ 45 dan JII (Jakarta Islamic Indeks) Tahun 2006 -2019

Dalam bagian ini akan dijelaskan gambaran perkembangan volume saham LQ 45 dan Jakarta Islami Indeks (JII) sebelum dan seudah krisis global 2008. Gambaran umum dari pergerkan return tersebut dapat ditunjukan oleh grafik berikut ini :

Tabel 1 : Pergerakan Volume Saham LQ 45 dan JII



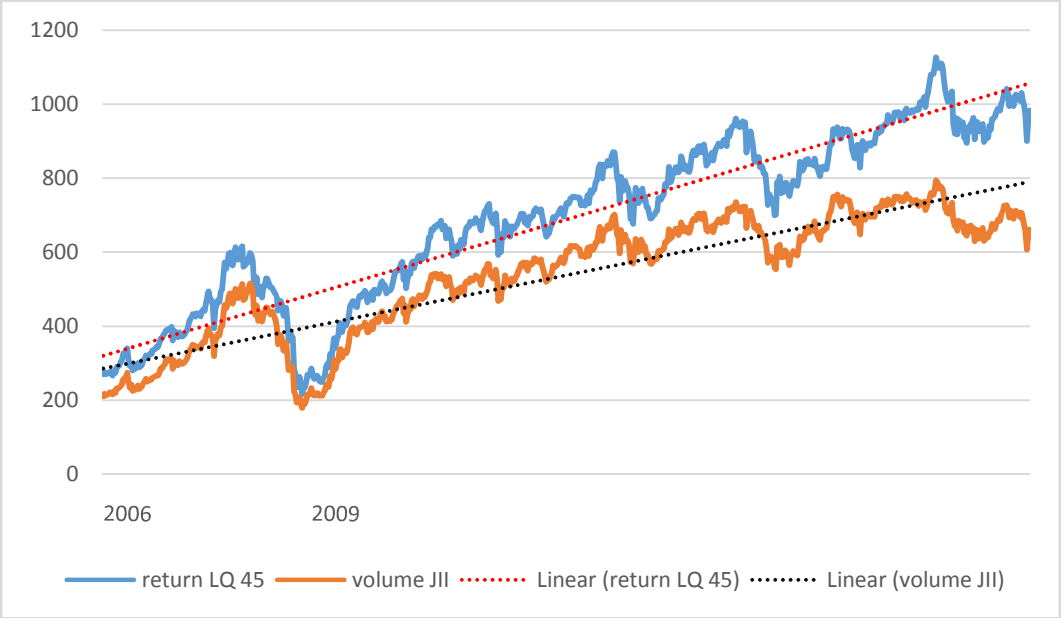
Sumber : data diolah, 2019.

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat pada grafik volume saham LQ 45 dan JII setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Lalu pada rentan tahun 2009-2016 atau lebih tepatnya pada setelah krisis global 2008 mengalami trend yang tidak stabil pada volume LQ 45 maupun volume JII. Akan tetapi setelah tahun 2016 trend dari volume LQ 45 lebih mengalami kenaikan dibandingkan dari volume JII, terlihat pada grafik diatas JII cenderung lebih stabil tidak mengalami kenaikan atau penurunan jika dilihat sekilas

Pergerakan Return Saham LQ 45 dan JII (Jakarta Islamic Indeks) Tahun 2006 -2019

Dalam bagian ini akan dijelaskan gambaran perkembangan return saham LQ 45 dan Jakarta Islami Indeks (JII) sebelum dan seudah krisis global 2008. Gambaran umum dari pergerkan return tersebut dapat ditunjukan oleh grafik berikut ini :

Tabel 2 : pergerakan return saham LQ 45 dan JII



Smber : data diolah, 2019.

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat pada grafik volume saham LQ 45 dan JII setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Lalu pada rentan tahun 2009-2016 atau lebih tepatnya pada setelah krisis global 2008 mengalami trend yang tidak stabil pada volume LQ 45 maupun volume JII. Akan tetapi setelah tahun 2016 trend dari volume LQ 45 lebih mengalami kenaikan dibandingkan dari volume JII, terlihat pada grafik diatas JII cenderung lebih stabil tidak mengalami kenaikan atau penurunan jika dilihat sekilas.

Deskriptif

Analisis Deskriptif dimaksudkan untuk mengetahui gambaran umum dari variabel pebelitian. Untuk mengetahui deskripsi untuk masing – masing variabel dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1 : uji deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Volume_sebelum_lq45	156	11,79	13,15	12,7843	,21613
Volume_sesudah_lq45	539	12,20	13,70	12,8662	,21501
return_sebelum_lq45	156	215,98	616,00	406,7436	107,49630
return_sesudah_lq45	539	249,01	1126,36	769,6391	183,34731
volume_sebelum_JII	156	11,48	12,95	12,5513	,21208
volume_sesudah_JII	539	12,03	13,33	12,6227	,18994
return_sebelum_JII	156	179,35	515,57	330,4348	94,10027
return_sesudah_JII	539	212,33	793,96	597,4553	123,45694
Valid N (listwise)	156				

Sumber : olah data spss, 2019.

Berdasarkan uraian Tabel 1 diatas merupakan gambaran umum tentang data yang diperoleh dari hasil penelitian dan belum menunjukkan hasil penelitian, dan untuk mengetahui hasil penelitian akan dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji t dengan tingkat kesalahan 5% atau tingkat kepercayaan 95%.

Pengujian Perbedaan pengaruh Volume perdagangan sebelum dan sesudah krisis 2008 LQ 45

Tabel 2 : Uji t Berpasangan Volume Perdagangan LQ 45

[illegible]										

Sumber : olah data spss, 2019.

Berdasarkan pada Tabel 2 menunjukkan nilai t hitung volume perdagangan sebesar -5,939 dengan nilai sig. sebesar 0,000, sedangkan t tabel dengan derajat bebas sebesar 156 dan α = 5% sebesar 1,645. Karena t hitung lebih besar daripada t tabel atau nilai sig. (0,000) < 0,05, maka H0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah krisis 2008, dimana nilai volume sebelum krisis lebih rendah di bandingkan sesudah krisis global 2008.

Pengujian Perbedaan pengaruh Return Saham sebelum dan sesudah krisis 2008 LQ 45

Tabel 3 : Uji t Berpasangan Return Saham LQ 45

[illegible]										

Sumber : olah data spss, 2019.

Berdasarkan pada Tabel 3 menunjukkan nilai t hitung Return Saham sebesar -16,173 dengan nilai sig. sebesar 0,000, sedangkan t tabel dengan derajat bebas sebesar 156 dan α = 5% sebesar 1,645. Karena t hitung lebih kecil daripada t tabel atau nilai sig. (0,000) < 0,05, maka H0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara return perdagangan sebelum dan sesudah krisis 2008, dimana nilai return sebelum krisis lebih rendah di bandingkan sesudah krisis global tahun 2008.

Pengujian Perbedaan pengaruh Volume perdagangan sebelum dan sesudah krisis 2008 JII (Jakarta Islamic Indeks)

Tabel 4 : Uji t Berpasangan Volume Perdagangan JII

[illegible]										

Sumber : olah data spss, 2019.

Berdasarkan pada Tabel 4 menunjukkan nilai t hitung volume perdagangan sebesar -6,472 dengan nilai sig. sebesar 0,000, sedangkan t tabel dengan derajat bebas sebesar 156 dan α = 5% sebesar 1,645. Karena t hitung lebih besar daripada t tabel atau nilai sig. (0,005) < 0,05, maka H0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah krisis 2008, dimana nilai volume sebelum krisis lebih rendah di bandingkan sesudah krisis global tahun 2008.

Pengujian Perbedaan pengaruh Return Saham sebelum dan sesudah krisis 2008 JII (Jakarta Islamic Indeks)

Tabel 5 : Uji t Berpasangan return Saham JII

[illegible]										

Sumber : olah data spss, 2019.

Berdasarkan pada Tabel 5 menunjukkan nilai t hitung Return Saham sebesar -16,305 dengan nilai sig. sebesar 0,000, sedangkan t tabel dengan derajat bebas sebesar 156 dan $\alpha = 5\%$ sebesar 1,645. Karena t hitung lebih kecil daripada t tabel atau nilai sig. (0,000) < 0,05, maka H0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara return perdagangan sebelum dan sesudah krisis 2008, dimana nilai return sebelum krisis lebih rendah di bandingkan sesudah krisis sehingga krisis 2008 mampu menaikan return perdagangan.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya dapat diperoleh beberapa kesimpulan berikut :

1. Terdapat perbedaan volume indeks saham LQ45 sebelum dan sesudah krisis global tahun 2008. Dari hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukan bahwa terdapat perubahan yang berdampak nyata sebelum dan sesudah terjadinya krisis global 2008. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukan bahwa pergerakan volume saham LQ 45 pada sebelum krisis global 2008 pergerakannya lebih stabil dibanding sesudah krisis global 2008 yang lebih tidak stabil.
2. Terdapat perbedaan return indeks saham LQ 45 sebelum dan sesudah krisis global tahun 2008. Dari hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukan bahwa terdapat perubahan yang berdampak nyata sebelum krisis 2008 dan sesudah krisis 2008. Akan tetapi dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunujukan bahwa pergerakan return saham LQ 45 sebelum dan sesudah cenderung stabil pergerakannya.
3. Terdapat perbedaan volume indeks saham JII sebelum krisis 2008 dan sesudah krisis global tahun 2008. Dari hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukan bahwa terdapat perubahan yang berdampak nyata sebelum terjadinya krisis global 2008 dab sesudah terjadinya krisis global 2008.
4. Terdapat perbedaan return indeks saham JII sebelum dan sesudah krisis global tahun 2008. Dari hasil analisis data yang telah dilakukan meunjukan bahwa terdapat perubahan niali return yang berdampak nyata sebelum krisis global 2008 dan sesudah krisis global 2008. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukan bahwa pergerakan return saham JII (Jakarta Islamic Indeks) pada sebelum krisis global 2008 pergerakannya lebih stabil dibanding sesudah krisis global 2008 yang lebih tidak stabil

Saran

Pada penelitian ini mengestimasi dan meramalkan pengaruh perdagangan terhadap return dan volatilitas saham, diharapkan untuk penelitian yang akan datang perlu ditambah beberapa variabel lain, diluar dari variabel volume perdagangan seperti frekuensi perdagangan saham, anomali-anomali di pasar, seperti anomali perusahaan, anomali musiman, anomali peristiwa, dan anomali akuntansi. Mungkin variabel-variabel tersebut mempengaruhi return dan volatilitas saham.

Temuan penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis untuk para investor dalam pengambilan keputusan. Terutama dalam mengantisipasi adanya krisis ekonomi global yang akan berdampak terhadap pasar modal..

DAFTAR PUSTAKA

Anton Dajan. 2006. ”Pengantar Metode penelitian Statistik”, LP3ES, Jakarta.

Antoniou, A. and Holmes, P. 1995. “Futures Trading, Information and Spot Price Volatility: Evidence for the FTSE-100 Stock Index Futures Contract Using GARCH”. Journal of Banking & Finance. Volume 19. pp 117-129

Cooper, D R. And Emory, C W., 1995, Business Research Methods, 5th edition, Richard D. Irwin Inc.

Eliyawati, W.Y, Hidayat, R.R, dan Azizah, D.F. 2011. “Penerapan Model GARCH (generalized Autoregresive Conditional Heteroscedastisity) untuk Menguji Pasar Modal Efisiensi di Indonesia ”. Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Elvitra, C.W, Warrsito, B, dan Hoyyi, A. 2013. “Metode Peramalan Menggunaka Model Volatilitas Asymmetric Power Autoregresive Conditional Heteroscedastisity pada Return Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar”. Jurnal Universitas Diponegoro.

Muklas, Farid. 2016. “Pengaruh Pengumuman Right Issue (Sebelum Dan Sesudah) Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangansaham Pada Perusahaan Finance Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2011-2014”. Fakultas Ekonomi Universitas Riau.

Handayani, P.S, dan Suartana, I.W. 2015. “Pengaruh Hari Perdagangan pada Abnormal Return dan Volatilitas return saham Indeks”. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 10.3. pp 916-932.

Huddart, S., Lang, M., Yetman,M. 2004. “Psychological Factors, Stock Price Paths, and Trading Volume”. http://www.smeal.psu.edu/faculty/huddart

Hugida, L. 2011. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham”. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Karpoff, JM. 1987. “The Relation Between Price Changes and Trading Volume”. Journal of Finance and Quantitative Analysis. 22

Lee, C.M.C., Swaminathan, B. 2000. “Price Momentum and Trading Volume”. The Journal of Finance. Vol.LV. No.5

Lee, Jiang, and Indro. 2002. “Stock Market Volatility, Excess Returns, and the Role of Investor Sentiment”. Journal of Banking & Finance. Volume 26. pp 2277-2299.

Lim, C.M, dan Sek, S.K. 2013. “Comparing the performance of GARCH-type models in capturing the stock market volatility in Malaysia”. Jurnal Science Direct. Vol. 5. Pp 478-487.

Lennart B. 2003. “Deterministic Seasonal Volatility in a Small and Integrated Stock Market: The Case of Sweden”. Finnish Economic Papers. Volume 16.

Lobo, B.J. 2000. “Asymmetric Effects of Interest Rate Changes on Stock Prices”. The Financial Review. Vol. 35

Nastiti, K.L.A dan Suharsono, Agus. 2012. “Analisis Volatilitas Saham Perusahaan Go Public dengan Metode ARCH-GARCH”. Jrnal Sains dan Seni ITS. Vol 1, No 1.

Nelson, D. 1991. Conditional Heteroskedasticity in Asset Returns: A New Approach, Econometrica 59, p. 347.

Ou, P. H , Wang, H. S. 2011. Modeling and Forecasting Stock Market Volatility by Gaussian Processes based on GARCH, EGARCH and GJR Models. World Congress on Engineering 2011. 1 (7), p. 1.

Ratna, K dan Buddi, W. 2005. “Analisis Pengaruh Perdagangan Kontrak Berjangka Indeks LQ45 terhadap Volatilitas Pasar Spot”. Usahawan. No. 3 .Tahun XXXIV.

Schwaiger, W.SA. 1995. “A Note on GARCH Predictable Variances and Stock Market Efficiency”. Journal of Banking & Finance. Volume 19. pp 949-953.

Ser-Huang, P and Clive, G. 2005. “Practical Issues in Forecasting Volatility”. Financial Analysts Journal. Volume 61

Sharpe, William F., Gordon. J Alexander, and V. Baily, 1995. Investment. New York: Prentice Hall.

Sugiyono, Prof., Dr., 1999, Metode Penelitian Bisnis, Cetakan Ke-6, Bandung, CV. Alfa Beta.

Wiyani, Wahyu dan Andi Wijayanto. 2005. “Pengaruh Nilai Tkuar Rupiah, Tingkat Suku Bunag Deposito, dan Volume Perdangangan Saham Terhadap Harga Saham”. Jurnal Keuangan Perbankan, Vol. 9, No.3, Halaman 884 – 903..